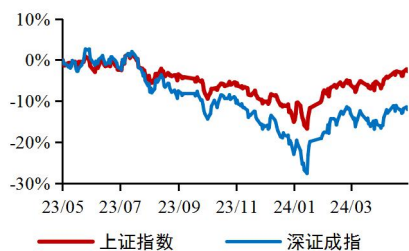


信义山证汇通天下

研究早观点

2024 年 5 月 22 日 星期三

市场走势



资料来源：最闻

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,157.97	-0.42
深证成指	9,681.66	-0.71
沪深 300	3,676.16	-0.40
中小板指	5,963.31	-0.70
创业板指	1,861.48	-0.77
科创 50	748.24	-0.70

资料来源：最闻

分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

【今日要点】

【行业评论】新能源动力系统：行业周报（20240513-20240518）-国轩高科发布全固态技术“金石电池”，电池企业回应美国加征关税

【行业评论】医药：血液制品报告-全球血液制品行业景气持续，新浆站和新品种共振蓝海可期

【行业评论】【山证电新】4月逆变器出口数据更新：环比改善明显，欧美需求回暖



【今日要点】

【行业评论】新能源动力系统：行业周报（20240513-20240518）-国轩高科发布全固态技术“金石电池”，电池企业回应美国加征关税

肖索 xiaosuo@sxzq.com

【投资要点】

- **国轩高科发布超快充 G 刻电池、星晨电池与全固态金石电池：**5 月 17 日，盖世汽车获悉，国轩高科发布超快充 G 刻电池、星晨电池与全固态金石电池。据悉，G 刻电池采用 5C 超级快充技术，可实现充电 9.8 分钟补能 80%，充电一刻钟补能 90%。该款电池支持纯电、增程混动等全场景应用，涵盖磷酸铁锂、磷酸铁锰锂和三元体系。国轩高科科研总院副院长曹勇在发布会上表示，G 刻电池发布即量产。星晨电池使用国轩高科自研的第二代硅碳材料和极速电解液，支持 9 分钟从 10%至 70%电量快充。搭载该电芯的电池包可在 5 分钟内完成 350 公里续航充电，10 分钟内完成 600 公里续航充电。此外，星晨电池 Pack 结构设计可在 3 秒内释放 70%热量到 Pack 外，极端条件下保证 Max 速度冷却，做到热电分离，永不起火。同时，星晨电池还配备了无线 BMS 技术和多面强效冷却技术，全面提升电池的安全性和可靠性。金石电池采用全固态技术，能量密度高达 350Wh/kg，比主流三元锂电池提升 40%以上，为电动汽车提供了更长的续航能力和更高的能量效率。在高温测试方面，据悉，金石电池一次性通过了 200 度热箱测试，该温度远高于国家标准制订的 130 度。
- **国轩高科、亿纬锂能回应美国加征关税：**5 月 17 日，国轩高科董事会秘书汪泉在接受界面新闻等媒体采访时称，目前国轩高科在美国的客户没有占到对公司总规模产生重大影响的比例，且公司与客户绑定较深，供货关系稳定，因此关税政策对于国轩高科的影响非常有限。国轩高科美洲业务副总裁陈瑞林称，中国电池生产成本相对较低，即使加上关税，在美国市场仍然具备价格优势，对国轩高科电池出口的竞争力不会有太大影响。5 月 15 日，亿纬锂能已就美国提高锂电池关税的新政作出回应。其在互动平台回应投资者提问时称，公司目前没有直接向美国出口动力电池，新关税政策对公司没有影响。该公司还提及，美国针对非动力电池部分的关税自 2026 年开始加征，亿纬锂能已提前布局马来西亚工厂，规划了消费电池和储能电池产能，预计在 2026 年可以支持美国当地客户的交付。亿纬锂能的马来西亚工厂于去年 8 月动工。
- **阿科玛宣布和辉能科技合作开发锂陶瓷电池材料：**5 月 14 日，全球化工巨头阿科玛(Arkema)宣布和 ProLogium（中国台湾电池制造商辉能科技）公司合作开发用于电子交通的下一代锂陶瓷电池材料。当日，辉能科技在法国巴黎举办记者会，宣布将在巴黎萨克雷（Saclay）地区成立首座海外研发中心。该中心旨在为欧洲市场提供定制化的下一代锂陶瓷电池技术，是辉能科技在欧洲建立本地化固态电池产业链和研发活动的重要举措。巴黎萨克雷研发中心将设立两个实验室，预计分别于 2024 年和 2025 年启动，由辉能科技首席科学家 Dmitry Belov 领导，将与台湾地区研发团队合作，整合跨国资源。辉能

科技自 2006 年在台湾地区成立，致力于氧化物固态电池的研发。产品涵盖硅阳极、金属锂阳极固态电池，及双极技术固态电池，目前，公司采用 811 正极与硅氧负极材料，实现超 270Wh/kg 能量密度，未来计划向全固态锂金属电池技术发展。

➤ 价格跟踪

➤ **锂电池市场价格：**根据百川盈孚数据，5 月 17 日，方形动力电芯（三元）均价为 0.5 元/Wh，方形动力电芯（磷酸铁锂）均价为 0.4 元/Wh，周环比不变。在以旧换新的刺激下，新能源汽车销量有小幅提升，但处于前期电芯企业库存较多，短时间消耗不及预期，行业依旧产能过剩，预计短期价格或小幅回暖。

➤ **碳酸锂价格：**根据 Wind 数据，5 月 17 日，碳酸锂均价为 10.7 万元/吨，周环比-4.0%。目前锂盐厂挺价意图明显，生产成本短期有所支撑，澳矿已有减产挺价意图，且非洲矿受国际形势影响，海运费提高，后期可能影响碳酸锂生产成本。预计本月碳酸锂价格难以跌破 10 万大关。

➤ **三元材料价格：**根据百川盈孚数据，5 月 17 日，三元材料 523 均价为 13.0 万元/吨，周环比-0.5%。本周三元开工率小幅下调至 48.5%，5 月订单量下滑，三元材料需求量走低，企业排产多随订单变动，供应量小幅下滑，多数企业库存维持在 1-2 周。预计后续三元价格跟随原料价格变动，短期暂稳。

➤ **磷酸铁锂价格：**根据百川盈孚数据，5 月 17 日，磷酸铁锂动力型均价在 4.3 万元/吨，周环比-1.4%。本周铁锂开工率环比上升 7pct，为 62.9%。我们预计铁锂价格维持稳定。

➤ **负极材料价格：**根据百川盈孚数据，5 月 17 日，负极材料均价为 3.3 万元/吨，周环比不变。本周负极材料开工率小幅上升至 57.8%，部分天然石墨负极厂商表示或根据下游电池客户要求适当下调价格，预计人造负极价格稳定，天然石墨价格可能下降。

➤ **隔膜价格：**根据百川盈孚数据，5 月 17 日，7 微米湿法隔膜均价在 0.9 元/平方米，干法隔膜价格在 0.4 元/平方米，较上周持平。本周隔膜市场呈现供需两端走强态势，下游对隔膜刚需备采力度随下游需求增长，多数厂商开工排产持续走高，开工率为 82.8%，预计隔膜价格保持稳定。

➤ **电解液价格：**根据百川盈孚数据，5 月 10 日，电解液均价为 2.1 万元/吨，较上周持平。电解液企业需求支撑不足，开工水平偏低，开工率为 26.2%。预期短期电解液价格保持稳定。

➤ 投资建议

➤ **新能源车和动力电池需求回暖，汽车以旧换新支持政策逐步落地，新车型电动车持续推出，有望进一步刺激新能源汽车市场的增长。**终端车企为保证利润仍将给上游传导降本压力，材料供给端产能尚未出清，预计产业链价格将继续博弈。重点推荐：宁德时代；建议关注：恩捷股份，华友钴业，天奈科技，传艺科技，南都电源，科陆电子。

➤ 风险提示

- 原材料价格波动风险；国内外政策风险；下游需求不及预期风险。

【行业评论】医药：血液制品报告-全球血液制品行业景气持续，新浆站和新品种共振蓝海可期

魏贇 weiyun@sxzq.com

【投资要点】

- **核心逻辑：**我国血液制品生产受到监管强限制，供不应求之下，供应增长是市场增长的关键因素。十四五期间，各省放松浆站的审批保障了浆站数量的加速增加，采浆量的扩张带来行业景气上行。浆站采浆效率提升以及新品种的陆续上市增加血液制品供应能力，血液制品企业增长动力十足。
- **我国血液制品渗透率偏低，新增浆站持续弥补供给缺口。**我国人均血液制品使用量、品种数与发达国家有较大差距。国际巨头从血浆中提取 20 多种，国内品种最多能提取 14 种。我国白蛋白人均使用量不足美加日的 1/5，免疫球蛋白不足 1/4，凝血因子不足 1/50。国内血浆需求量已超 16,000 吨/年，而 2022 年国内单采血浆站共采集血浆约 10181 吨，血浆供应缺口较大。十四五各省加大新设单采血浆站，至 2023 年 H1，21-23 年国内新增在营浆站超过 40 家，带来采浆量持续增长，有望带动下游血浆制品的放量。
- **白蛋白进口替代空间较大，免疫球蛋白增长潜力十足。**新冠疫情很大程度上提升了医生、患者对血液制品的认知，2023 年人血白蛋白、静丙、人凝血因子 VIII 批签发增速显著。23 年进口人血白蛋白批签发量占比 64.38%，白蛋白有较大的进口替代空间。全球免疫球蛋白消费量增速超 8%，随着认知提升，静丙有望实现高速增长。国内对出血性疾病关注度明显不足，凝血因子仍有增长潜力。注射用重组人凝血因子 VIIa、注射用重组人凝血因子 IX 均只有进口厂商上市，国产亟待突破。
- **并购整合浆站实现外延增长，新浆站、新品种保障内生增长。**国内血液制品企业经过并购、重组后形成了国资主导，以天坛生物为龙头的格局。行业各厂商浆站新增数量明显，受益于浆站的投产，采浆量持续增长。行业单浆产浆采浆效率差异较大，浆站经营效率有较大提升空间。国内血源性血液制品产品研发已成梯队，重组血浆蛋白的研发有效补充了血源性血浆蛋白来源不足的问题。高浓度静丙、重组凝血 VIII 因子已经上市，进入临床的新品种有多款，包括 C1 酯酶抑制剂、人凝血因子 IX、静注炭疽人免疫球蛋白、重组人血白蛋白。预计血液制品新产品陆续获批，将带来企业盈利能力提升。
- **重点公司：**2023 年基立福等全球龙头公司采浆量快速恢复，免疫球蛋白需求旺盛。我们看好拥有最多的新设单采血浆站、新上市四代层析静丙的天坛生物，吨浆产值前列、储备浆站丰富的博雅生物，重组后采浆量大幅增长的派林生物。关注血制品业绩向好的上海莱士、华兰生物、卫光生物。
- **风险提示：**原材料供应风险；产品安全性风险；血浆成本上升风险；血液制品研发风险；新设浆站不确定风险等。

【行业评论】【山证电新】4 月逆变器出口数据更新：环比改善明显，欧美需求回暖

肖索 xiaosuo@sxzq.com

- **【山证电新】4月逆变器出口数据更新：环比改善明显，欧美需求回暖**
- 1) 据海关总署，4月逆变器出口额 49.34 亿元，同比-28%，环比+15%。1-4 月累计出口额 164.36 亿元，同比-42%。
- 2) 分大洲看，欧洲 21.02 亿元，同比-48%，环比+24%；亚洲 16.01 亿元，同比+30%，环比+9%；南美洲 6.61 亿元，同比+44%，环比+6%；非洲 2.36 亿元，同比-68%，环比+19%；北美洲 1.89 亿元，同比-5%，环比+16%；大洋洲 1.45 亿元，同比-21%，环比+14%。
- 3) 分国家看，荷兰 11.56 亿元，同比-47%，环比+47%；德国 2.29 亿元，同比-67%，环比+24%；巴西 5.23 亿元，同比+89%，环比+4%；南非 0.91 亿元，同比-86%，环比+52%；美国 1.51 亿元，同比-4%，环比+36%；印度 2.7 亿元，同比+116%，环比+40%；澳大利亚 1.41 亿元，同比-21%，环比+20%。
- 4) 分省份看，广东 18.82 亿元，同比-29%，环比+32%；浙江 11.11 亿元，同比-13%，环比+18%；安徽 8.10 亿元，同比-27%，环比-1%；江苏 6.29 亿元，同比-24%，环比+12%。
- **风险提示：光伏新增装机不及预期；海外贸易政策风险**

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）。

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或

转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽

泽平安金融中心 A 座 25 层

